

# 少数株主の保護について

— 西ドイツ新株式法を中心として —

別 府 三 郎

- (一) 問題の所在
- (二) 少数株主保護制度の概観
- (三) 少数株主保護の一般条項
- (四) 少数株主権の規定
- (五) 結びにかえて

## (一) 問題の所在

本稿はドイツ株式法上の少数株主保護に関する問題を概観すること、および、これに関する西独新株式法の規制の態様を知ることが目的である。<sup>(1)</sup>

ところで、テーマの核心は多数者（多数派株主、支配株主）<sup>(2)</sup> ないし経営管理者の専横に対し、少数者（単独株主又少数株主）をいかに保護すべきかということになるであろう。それは資本多数決の支配のもとで、支配株主や経営管理者のあらゆる措置が、少数者

の有する経済的価値を侵害することが問題とされるからである。それは支配株主が会社内部の関係において、一般株主に不利益をおよぼすばかりでない。支配株主が会社との取引または株式の譲渡などによって、一般株主に差別的に不利益に影響をおよぼすこととして問題とされる。<sup>(3)</sup>すなわち、法的には株主たる資格に属する管理権や処分権が実は支配株主によって、少数株主の損害において、使用されることが問題とされるのである。周知の通り、ドイツ株式法はいわゆる多数者の勢力濫用をヨリ有効に克服できるように、個有の原理を有している（旧株式法一〇一条）。しかし、社団法人において多数者（多数派株主）と少数者（単独株主又は少数株主）に法的関係があるか否か、多数者の少数者に対する責任はいずれに由来するかは問題がないわけではない。それにも拘らず、多数者の会社上の責任を社団上の職務責任（Körperschaftlichen Amtspflicht）として把えることが述べられている。H・ヴィデマン博士によれば、<sup>(4)</sup>小株主又は局外株主に対する責任は少数者が失う勢力の増大に派生し、かつそれに相応するものであるという。新株式法は後述の如く、少数株主の保護を改善している。たとえば、営業報告書の過少評価または不完全性のゆえに、少数株主は特別検査を要求でき（新株式法二五八条二項）、また、特別検査役の最終的確定書について、少数株主は裁判所の事後の検査を實行できる（新株式法二六〇条）。あるいは奪うことのできない社員権の範囲が拡大され（新株式法一八〇条二項）、社員たる資格の維持の権利は強化されている（転換決議（Umwandlungsbeschluss））。けれども、これらの少数株主権の構成という以外、旧株式法と同様、多数者の義務の法定の一般条項、または、支配株主が会社またはその構成員に不正に加える一切の損害に責任を負うという内容の一般的コントロール規範は存しない。ただ、新株式法は多数者グループの影響から守られるべき企業政策をめざしているので、新株式法三〇八条以下による多数者グループまたは単独・大株主の責任が現われている。他方、アメリカ法では経営管理機関の構成員へ適用される忠実義務（Fiduciary duties）が、支配株主と少数派株主との間に導入されている。少数株主を準忠実義務論（quasi fiduciary duties）によって、優越者（支配的株主）から保護しようとしているのである。そしてこの理論は会社における多数者と少数者との一切の利害衝突状態に適用されるよう努力され、支配株主と多数者の責任として問題とされるのである。利害を均衡させる一般条項が少数株主権のためにではなく、多数者の責

任のために確定されることが特徴である。H・ヴィデマン博士のいわれるように、アメリカ人は勢力を有する大株主の責任から出発し、ドイツ人は支配される少数者の権利から出発するという法思考に徴候があるのだろうか。<sup>(5)</sup>

ドイツにおいても、多数決の方法で、同時に、少数者のために決定でき、従って間接的には会社に結集される諸財産権を処分する権限から、ただちに、全体の利益のワク内で少数者の正当な利益にも顧慮を与え、そして少数者の権利を、過度に縮小しない多数者の社会的義務がある<sup>(6)</sup>といった判例がある。これは、アメリカ法の少数者保護という精神から、そう遠くかけはなれているものではなからう。しかし、西独新株式法に至るまでは、多数者に、右のような広範な義務を、直接に社団の地位により、負わせることは不可能であった。しかし結合企業についての新しい規定はドイツ株式法に、一つの変化をもたらしした。企業を経営する支配株主は、制度上、会社および局外株主<sup>(7)</sup>少数株主に損害を蒙らせないように義務づけられているのである。

さて、西独新株式法は、少数株主権および少数株主の保護という伝統的規制を従来通り保持している。かかる規制は現代に即応する規制に置き換えなければならないし、報告義務と解説義務がそれに代るといふ主張がある。

E・ゲスラー博士は、<sup>(8)</sup>株主がいかなる権利を有するかどうか、株主は貸借対照表を確定し、利益処分を全部又は部分的に決定するかどうか、いかなる少数株主権が株主に属するものかかどうか、に従って株主の地位を判断する必要はない。株主にはいかなる情報（報告）が与えられなければならないか、株主の解説請求権はいかなる状態にあるものなのかに従って判断する必要がある。大量資本主義の時代では、個々の株式には、共同決定権ではなく、報告受領権（Informationsrecht）のみが与えられる<sup>(9)</sup>と主張する。さらに同博士は、<sup>(10)</sup>一方には、濫用されうるような単独株主権を、他方には、証券面上の存在にすぎない少数株主権を有する場合、次の疑問を提出しなければならない。われわれは、一体、正しい過程にあるのか、古典的な少数株主権という過程をこれ以上すすめるのか、単独株主権を保証することは正しいことか、単独株主または少数株主保護のため、少数株主権を保証することは正しいことか。私は古典的法律学のかかる展開は、公開

の株式会社の時代、国民資本主義の時代には、放棄しなければならぬと信ずる。そして単独株主権や少数株主権のかわりに、会社の報告義務・弁明義務をヨリ強力に設定すること<sup>(8)</sup>を述べている。

これはわが国でも吟味されねばならない問題指摘だろう。さらに、伝統的な株主権の構成の中に、株主の報告受領権や解説請求権をいかに展開させ、いかに把握すべきか。むしろこれらを検討することが、将来の単独株主あるいは少数株主の保護のあり方であるかもしれない。しかし、本稿では、E・ゲスラー博士の提案を吟味する前に、および将来の株主権―少数株主権の構成如何について検討する前に、西独の現行法規の個々具体的少数株主権の機能―少数株主保護について問うことが目的である。

M・ルター博士によると、E・ゲスラー博士の提案は、少数株主保護の基本的な制度の中で、いわゆる監督匡正権と関連するものである。しかし、まず株主の経済的所有権の利益の保護が問題となる場合<sup>(た</sup>たとえば相場価格、配当)<sup>獲得の機会の問題</sup>、各株主に個人

株主権として構成する方が、合目的であるかどうかを考慮すべきものである。そして、少数株主権はそれぞれの機能から判断され、少数株主権という統一的機能が存するのでなく、法形式上の統一が見られるにすぎない。少数株主権の創設が考慮されるべきところでは、その合目的性は、その各々の少数株主権の特定の使命から判断される。弱者に若干の権利を与えるべしといった一般の命題から、問題とされるものではない。以上の趣旨をM・ルター博士の主張から知る。新株式法は、いわゆる弱小株主の救済の必要性を強調しているが、それは個別的法的救済の措置<sup>(たとえば賠償請求権、取消の訴、特別検査の請求権など)</sup>として採用せられている。

ところでB・F・フォン・ファルケンハウゼン博士によれば<sup>(10)</sup>、物的会社における多数者と少数者との利害調整の一般原理として、次の三つの原理が考えられることを主張する。(a)禁止原理 (Verbotsprinzip) ―当該社員の同意なしには、社員たる資格の変更又は排除を禁止する―たとえば株主の解説請求権や訴権 (b)忠誠義務原理 (Treueprinzip) ―少数者が多数

者の措置によって、自分の持分が価値を失うときも、会社のためになる多数者の措置を認容する義務—たとえば引受権排除の下の資本増加、株式会社や有限会社の持分の事後の結合に際しての利益調整原理（C）填補原理（Entschädigungsprinzip）—多数者は自己の意思を貫徹してよいが、多数者の措置によって条件づけられる少数者の損失は「相当に補償」されなければならない原理。これらの中で、この（C）の原理は、特にコンツェルン法では具現されている原理であると主張する。既述の関連において、新株式法上の「相当な補償」に注意する必要がある。

わが国の株式買取請求権は少数株主の保護を目的とする特別な制度である。この点では、西独新株式法の支配契約・利益供与契約の場合の補償（Ausgleich）または代償（Abfindung）による局外株主（少数株主）の保護、編入の場合の代償による局外株主の保護などと類似する。他方、金銭を対価とする株式の買取を請求する権利であること、営業の賃貸・経営の委任・損益全部を共通にする契約・そのほかこれに準ずる契約・営業の譲渡・譲受・合併の場合認められることなどは比較法上異るところである。<sup>(11)</sup> 学説においては、この株式買取請求制度を高く評価し、物的会社として、すでに多数決制度を採用する以上、それに反対な株式の意思を問題とすべきでないとも、このような決定に不服な株主に対してはその投下資本を回収する途を確保しておけば、その保護は必要にして十分であると述べている。<sup>(12)</sup> これに関連して、既に西独新株式法草案がコンツェルン企業の局外株主に対する適当な補償を与えるべき旨を規定し（新株式法草案（二九三条））、多数決濫用に当たる場合に、同様の補償を条件に決議の取消を免除すること（新株式法草案（二二三条二項但書））を把えて、わが国でも、同様の制度を法定することも一策である旨が指摘されているのである。<sup>(13)</sup>

以下においては、R・フィッシャー博士の所説から、新株式法に至るまでの「少数株主保護」の沿革を概観し（一）少数株主保護制度の概観）、つぎに（二）少数株主保護の一般条項にふれる。そして（四）少数株主権の規定を把えて、（五）最後に、H・ヴィデマン博士の所説から、ドイツにおける支配株式の取引にともなう多数者の責任を把えておきたい。

- (1) 本稿は<sup>1)</sup>の文献に負う所が大きい。Dr. Herbert Wiedemann, Minderheitenschutz und Aktienhandel (1968)  
 Dr. Bernhard Freiherr von Falkenhausen, Verfassungsrechtliche Grenzen der Mehrheits Herrschaft nach der Recht  
 der Kapitalgesellschaften (AG und GmbH) (1967)  
 Minderheitenschutz bei Kapitalgesellschaften (1967) : Verhandlungen des I. Deutsch-Italienischen Juristentkongress  
 von 21-23. Oktober 1966 in Rom  
 Dr. Manfred Kühn, Der Minderheitenschutz nach dem neuen Aktiengesetz : in Der Betriebs-Berater Heft 29/20  
 Oktober 1965
- (2) 北沢「アメリカ会社法における株主の代表訴訟」法学協会雑誌六八巻六号六五九頁以下、北沢「株主の代表訴訟と差止権」株式会  
 社法講座三巻一一四一頁以下、北沢「アメリカにおける支配株式の売却」英米私法論集（宋延先生還暦記念）九五頁以下、北沢  
 「少数派株主保護の方法」商法学論集（小町谷先生古稀記念）五三頁以下、蓮井「少数株主の保護」広島大学政経論叢八巻四号  
 一一五頁以下、蓮井「イギリス法における株主総会—少数株主の保護を中心として」同誌九巻二号一〇七頁以下、蓮井「イギリ  
 ス企業会計法の一考察—群小株主の保護を中心として」同誌一〇巻一号一〇五頁以下
- (3) Dr. H. Wiedemann, a.a.O., s.1.ff  
 長浜洋一「支配的株主の取引と少数株主の保護」私法三十一号一三七頁以下
- (4) Dr. H. Wiedemann, a.a.O., s.55
- (5) Dr. H. Wiedemann, a.a.O., s.54 なおアメリカ法の文献については割愛したが、Dr. B.F. von Falkenhausen, a.a.O.,  
 s.125ff., Dr.H. Wiedemann, a.a.O., s. 2 ff.s.16ff. 参照
- (6) RGZ 132, s.149 (163) = JW 31, 2951 Agl, BGHZ 21, s. 354 (357), 竜田節「資本多数決の濫用とドイン法」法学論叢六八巻二  
 号六七頁
- (7) Dr. Ernst Geisler, Vallendete oder nur begonnene Aktienrechtsreform? : in Die Aktiengesellschaft Nr.12/1965 s.

- 346 宮川茂夫「西ドイツ株式法における株主解説請求権の機能と限界」マカデミア六六・六七集（経済学編）二六三頁以下
- (8) Dr. E. Gesler, in *Minderheitenschutz bei Kapitalgesellschaften* (1967) S. 92ff.
- (9) Dr. Marcus Lutter, in *Minderheitenschutz bei Kapitalgesellschaften* (1967) S. 98 ff.
- (10) Dr. Bernhard Freiherr von Falkenhausen, a.a.O., s. 100 Buchbesprechungen : Dr. Marcus Lutter, in *Die Aktien-gesellschaft* Nr. 3/1968 S. 73ff. : Dr. Harold Rasch, NJW 48Heft/1967 S. 2198ff. この著書は①株式法および有限会社法上の多数決支配と少数者保護を述べている。その目的は既存の物的会社における少数保護規定が西ドイツ基本法の命題（所有権の保証・平等の原則・法治國家原理・社会國家原理）に、十分に、叶っているかどうかを研究することであり、②比較法として、アメリカ法上の物的会社の少数株主の持分の保護が取り扱われる。③この著書の最も重要なことは、物的会社の多数支配の規制のため、西ドイツ基本法の恣意禁止の原則の具体化を指示していることであろう。結局有名な転換法に関するフェルトミューレ事件<sup>1</sup>でも少数者は少数者の権利の損失に際して、「相当な補償」が保てるかぎり、多数者は自己の利益の追求を会社や少数者の犠牲においても行なえるという趣旨<sup>2</sup>に帰結して、会社法でも「相当な補償」という概念は、完全な価値の補償に相應するものとして存在する。この結果は、一九六五年株式法の根本思想、特に、結合企業法の諸規定に相應するものである。結局は、実体法上の少数者保護は新株式法二四〇条（訴額の規定）の基本法に合致した解釈を通して、確保しなければならないと主張する。岩崎稜「転換法による転換の合憲性」別冊ジュリスト六・23 一四一頁以下
- (11) ハンス・ヴェルディング・河本一郎編「ドイツと日本の会社法」三七五頁
- (12) 石井照久「株主總會の研究」七〇頁
- (13) 竜田節「株主總會における議決権ないし多数決の濫用」権利の濫用(中)（末川先生古稀記念）一三六頁（註一一）。

## 二 少数株主保護制度の概観

R・フィッシャー博士の講演を略述して、今日までのドイツ株式法下の少数株主保護の問題を概観しておきたい。

へまず、ドイツ株式法の少数者保護の法的規制にとって、一八八四年の商法改正が特別の意義がある。株式会社の利益は多数者のところで、本質的に、一番良く保管される、というこの当時の立法者の見解は、以後の時代における少数株主権の処理についての学説・判例の指導理念になった。<sup>2)</sup> この時代を顧みると、いかに長い間、ドイツの裁判所が大株主の権利濫用を是認し、しかも完全に合法的なものとしてみなしてきたかは、驚くべきことである。既に一八八四年の法律に基いてすべての株主に存していた株主総会決議の取消権は、実際には証券面上の存在でしかなく、時代の変遷とともに縮少していく権利であった。一八八四年法二二三条による二〇パーセントを有する少数株主は、会社の設立および会社の業務執行から生ずる諸請求権を与えられていたが、この少数株主権はあまり重要な意義をもたらさなかった。そして少数株主は営業情況についての解説請求権を有していなかった。この当時においては多数者による少数者の侵害は正しくないという思考、および多数者による利己的特別利益の追求は不当であるという思考は、いちども根をおろすことはできなかった。<sup>3)</sup>

第一次世界大戦の近くになって、裁判所は株主総会の決議が、公序良俗に違反するという理由から、その決議は無効であるという判断を下すようになった。しかし裁判所は株式多数者による勢力の著しい濫用は認めしたが、少数者の犠牲において多数者の一方的利益を強化し、多数者による少数者の権利収奪を認容していることにはかわりなかった。<sup>4)</sup> その後、ドイツ株式法は新しい発展を迎え、少数株主の地位に、本質的変遷が生ずることになる。一九二〇年、三〇年代における進展を総括してみると以下のようになる。

大規模会社の経営管理者は一定の多数決関係なしにも、会社の支配を獲得し、彼らの個々の人的・物的知識に基づいて、しかも「企業自体」に特別な価値を認める時代の動向に基づいて、その背後では株主の保護すべき利益は減退せざるを得なかった。取締役の勢力・地位の強化は、取締役が補充選挙を通して経営管理機関の構成員を決定し、監査役員の選択にも決定的影響力を行使したことにあらわれた。それに相応して、株主総会は株式会社の最高機関たる決定的地位を失った。それは経営管理機関に同意を与えねばならない賛同団体 (Aklamationsgremium) になった。こうした展開は銀行の預託議決権によ



って確保され、それと単独株主および少数株主の地位の脆弱化が結びつけられる。つまり彼らの地位は、実務上は意味のないものに沈潜してしまつた。さらに、このことに附け加わることは、経営管理者は会社の財産状態および収益状態について真の姿を報告する義務はなかつたこと、および経営管理者は株主の疑問に何ら解説を与える必要はなかつたことである。この経営管理機関や株主総会の地位の変遷から生じた立法の必要性の結論を吸収したのが一九三七年旧株式法であつた。管理機関の業務執行における優越的地位を正当化し、株主総会の権限を縮少した。この立法は従来<sup>の</sup>立法と比べ、単独株主権の縮少になつたが、株主の権利の完全な収奪がもたらされたとは認められない。旧株式法は株主の法的地位を強化すべく努力したのである。株主に解説請求権を保証し、従来<sup>の</sup>の疑念を取り払つた。この解説請求権は旧株式法の大きな収獲物として特徴づけられるが、この判断はやや極端なものである。これは拒絶されるかどうかの判断が取締役の裁量にゆだねられているからである。公式理由書で述べられた期待は妥当しなかつた。——しかし、この解説請求権は少数株主保護にとっては、重要な接点になつた。<sup>6)</sup>

一九六五年株式法は株主の法的地位に決定的変化をもたらした。これは経済政策的かつ社会政策的理念の本質的変遷を考慮しようとして、それに応じて株式を株式所有者にとつて、再び魅力のあるものにしようと狙つたのである。そして新法は単独株主や少数株主の保護の必要性を別な方法、つまり株主総会や株主に対する包括的報告義務を確定した。これらの報告義務とともに、取締役・株主総会・株主間の法的関係が回復され、取締役は自己の責任において、企業の経営をしなければならぬ。しかし彼は第三者の財産の管理者として、株主に計算の責任が生ずる。この計算の責任とともに、株主の信頼が強化されるはずであり、さらにこのような株主の保護すべき利益の配慮ということが企業の利益に役立つはずである。こうして、資本の必要に際しては、株主又はその他の資本投資家が必要な資金を会社にまかせるということに、非常に大きな保証が与えられている。<sup>6)</sup>

(1) Dr. Robert Fischer, Der Minderheitenschutz im deutschen Aktienrecht: in Minderheitenschutz bei Kapitalgesellschaften.

chaften (1967) S.59ff.

- (2) Dr. R. Fischer, a.a.O.,s.60
- (3) Dr. R. Fischer, a.a.O.,s.61
- (4) Dr. R. Fischer, a.a.O.,s.62
- (5) Dr. R. Fischer, a.a.O.,ss.63,66
- (6) Dr. R. Fischer, a.a.O.,s.67

### 三 少数株主保護の一般原理

ドイツの学説・判例は多数派株主と少数株主との間の正当な利益調整のために、すなわち多数決支配の有効な規制のために多くの努力をなしてきたのである。このことは第一次世界大戦の前後になつてはつきりと確立されて来るが、結局は、民法原理や商法原理の中にある、いわゆる「一般条項」の検討に集約されてきたといえる。時代の変遷とともに、この一般条項をめぐって、少数株主保護の理論が多く展開されてきたことを知る。本稿はおおまかな把え方になるがB・F・フォン・ファルケンハウゼン博士の所説を中心として、<sup>(1)</sup>少数株主保護のための一般原理を概観しておきたい。

(1) 固有権論 これは最も古典的理論で、ドイツ民法三五条に由来するものである。社員権は社員の同意なしには社員総会によって侵害されうるものではないということによる。個人領域と団体領域の枠づけをしている固有権論であるが、今日では、すべての奪うことのできない社員権(利益・譲渡性)に適用される思考の型態がないことは確かである。明らかに与えられなければならない株主の優先権について、この概念は、少数株主にとって価値あるものであろうが、少数株主保護の一般条項の展開にとっては必要ないといわれる。現代では、固有権理論によって解決しなければならない問題は株式会社内部には存しないともいわれている。<sup>(2)</sup>

(2) 公序良俗論 ドイツの判例は会社法における少数者保護を公序良俗理論によって発展させてきた。一般商法典の下ではたとえ株主総会の決議の内容が公序良俗に違反する決議であるときは、独民法一三八条により無効である。その決議の成立が良俗違反による決議であるときは、独民法八二六条の類推適用により取り消しうる。少数者の損害が株主総会決議ではなく、それ以外の措置によるときは損害賠償請求権が独民法八二六条により生ずるなどと解されていた。裁判所は公序良俗違反になる場合の客観的基準の確立に努めた。判例によれば、多数者は自己の利益をはかるため、および、他の社員の不利益においても、会社の負担にならないかぎり、および少数者が蒙る損害が不当に大きくないかぎり、多数者の影響力を行使してよいということになった。こうした判例の構成の下に、少数者保護のための一般条項の創設が問題となった。<sup>4)</sup>一九三七年旧株式法一〇一条および一九七条二項の規定がそれである。この立法趣旨は株主および第三者が会社と関係なき利益を取得するために、その会社に対する勢力を取締役および監査役に対して利用する危険の防止をその目的としたものといわれる。蓋し、一般商法の下ではかかる場合に対処すべき規定を欠き、然も独民一三八条第一項および第八二六条による救済は良俗違反の場合にかぎられるから不十分である。<sup>5)</sup>

西独新株式法以前の理解では、多数者は会社の利益に反しても、その他の株主の利益に反しても、自己個有の目的を行使する権利を認められるが、このことよって少数者に、ある損害が生ずる場合には、少数者に相当の補償 (angemessene Ausgleich) を配慮しなければならないと解されていた。このことが確定された場合にのみ、少数者への侵害が旧株式法一〇一条三項の意味における多数者の保護に値する利益 (schutzwürdige Belange) になるものとして正当化される。勿論、その補償義務はその決議が少数者を害し、多数者を利するが、会社のために行なわれた場合には生じない。以上のようなことが確認されていたと思われ、<sup>6)</sup>ところで、一九六五年新株式法はこの考え方を次のように変更した。すなわち、会社又はその株主に損害を与える措置を仕向ける目的をもって、株式会社の業務執行へ自己の影響を利用する者は、会社および株主に損害賠償の義務がある（新株式法一七条一項）。賠償義務は損害を与える措置が株主総会に基づく議決権行使による場合は排除

されるが(七項)、ある株主の特別利益を会社または株主の損害に役立たしめる株主総会決議は取消しうる(新株式法三三項)。しかしこれは決議がその他の株主に、その損害に対して相当な補償を与えた場合には適用されない(新株式法二四三條二項二文)。さらに

新株式法は右と同じ原則により、コンツェルン会社間の関係を規定した。上位会社は従属会社に自己の意思を強制してよく

その機関により、従属会社の利益の指図を与えてもよい。そのかわり、上位会社は従属会社が相当な補償を得るように配慮しなければならぬ(新株式法三二一條一項)。上位会社の指揮権が支配契約に基づきいわゆる契約コンツェルンにとっては、補償義務の規定はない(新株式法三一七條七項二文)。この場合、従属会社の株主は配当保証と相当な補償をうけての会社からの離脱との選択

権を有する(新株式法三〇四條三〇五條)。

(3) 誠実義務論 ドイツ民法二四二條に基づく信義誠実の原則も、物的会社の多数者と少数者の関係を基礎づける一般原理だといわれる。しかし、これは既述の公序良俗の原則と本質的に同じではないか。なるほど、信義誠実の違反に欠けている主観的瑕疵の要件が、公序良俗には存するが、公序良俗の概念と信義誠実の概念の相違が、会社法上、どこに存するかは必ずしもはっきりしない。

(4) 株主平等の原則 立法上確定された原則ではないから、法解釈学的には理由づけが問題である。判例や学説がこの原則に傾けた努力にかかわらず、この原則は会社法における少数株主保護の体系的原理としては確認されているとは思われない。一つには、ある株主を侵害する多数者の措置は、通常は公序良俗にも、従って同類の信義誠実にも反するから、これらの一般条項ほど大きな意味をもたない。さらに一つは株主平等原則には構造上の欠陥がある。たとえば、ある大株主が自分の資本的優位を利用して、引受権排除による資本増加を実施して、その新株をいままで株主ではなかった彼の妻に新株の相場価格以下で割り当てたならば、この行為態様は公序良俗に違反し、会社外の特別利益の禁止にも違反し、信義誠実にも違反するといえる。しかし株主平等原則には違反しない。なぜなら、引受権の排除は全株主に平等に行なわれているからで

ある。そうすると少数株主保護の一般原則として、この平等原則は個有の存在があるとはいえず、多数者の所与の措置が公序良俗又は信義誠実と合致できるかどうかの判断に際して、考慮されなければならない観点の一つであることになる。<sup>(8)</sup>

(5) 結局以上のB・F・フォン・ファルケンハンゼン博士の所説<sup>(9)</sup>を要約してみると、株式会社において、少数者保護のために規準となる一般原則は公序良俗概念に依拠することになる。新株式法は一一七条および二四三条の規定において、この原則を継承してきたと思われる。すなわち、株式法の規定で具体化された公序良俗という概念は、多数者は自らの目的の追求に際しては、少数者の利益をも考慮しなければならない。多数者はその措置を会社の利益に従って実現しなければならぬいか又はもし彼らが会社の利益を無視する場合には、少数者は多数者の偶然的措置による損害に代えて、相当な補償を得ることが留意されていることである。このことは株式法上の多数決支配制度に対する限界を画していると思われる。

(1) 以下の叙述は前掲B・F・フォン・ファルケンハウゼン博士の分析された内容を中心としている。同著第四章二二頁—三四頁にわたる内容を必要に応じてまとめたものである。現代外国法典叢書(8)独乙商法(Ⅲ)株式法「西ドイツ株式法草案および理由書」(慶応大学商法研究会訳)、「西独株式法」(同研究会訳)参照。

- (2) Dr.B.F.von Falkenhausen, a.a.O.,s.23
- (3) 八木弘「株主平等の原則と固有権」株式会社法講座二巻四四七頁
- (4) Dr.B.F.von Falkenhausen, a.a.O.,ss.24,25
- (5) 現代外国法典叢書 独乙商法(Ⅲ)株式法二四四頁
- (6) Dr.B.F.von Falkenhausen, a.a.O.,s.26
- (7) Dr.B.F.von Falkenhausen, a.a.O.,s.28
- (8) Dr.B.F. von Falkenhausen, a.a.O.,s.30ff.
- (9) しかし、この著者の株主平等原則には疑問がないではない。株主平等原則を、「独立した原則」として概念づけたのか、信義誠実

の原則の刻印づけをしたのかは不明である。

Dr. Marcus Lutter, Buchbesprechungen : in Die Aktiengesellschaft, Nr. 3/1968 S.73ff. 長浜・学会報告 私法三十一号  
一三七頁以下、

#### 四 少数株主権の規定

新株式法は株主の地位の強化ならびに少数株主の保護がその狙いの一つにあつた。<sup>1)</sup>

この株主保護の強化に関して検討しなければならない重要な項目を揚げてみると、次のようなものがある。(1) 解説請求権について—その要件ならびに効果、裁判所が解説請求の正当性の決定をすること、そのための裁判手続の簡略化について、訴額の限定など、(2) 取締役の報告義務の強化について—会社の財産状態・収益状態の報告、新しい評価原則、資産の過大評価・過少評価の禁止、秘密準備金の禁止、年度決算書の確定権の限定、株主総会の当該年度剰余金の処分権、株主の配当請求権の拡大、(3) 株主の監査役員候補者の推薦について、(4) 銀行の預託議決権について—書面投票制度の採用の方向、(5) 新株引受権の排除の規定ならびに議決権行使の濫用の防止について—多数者と少数者にとって妥当な議決権行使の限界、(6) 株主の取消権の拡大について—少数者の束縛となる株主総会決議、株主平等原則違反の問題、多数者又は支配的大株主が、議決権行使をもって、自己又は第三者のために、会社又はその他の株主の損害において不当な利益を得ること、(7) 定款変更による株主たる資格の侵害に対する株主保護について、(8) 会社への影響利用について—損害賠償の問題、(9) 結合企業における局外(少数)株主保護の規制についてなど

これらの具体的検討をしなければならないが本稿では割愛して後日の検討にゆだねることにしたい。以下においては、本来の意義における少数株主権の要件などを検討して、さらに、結合企業における少数株主保護をまとめおきたいと思う。

さて少数株主権についての根本的変革は資本金の一定の割合的持分(十分の一とか二十分の一とか)の株主ばかりでなく、一

定の券面額の株式を有する株主にも、少数株主権の行使を是認したことであろう。ところで、新株式法の立法者は、一方では持分数の引下げが、特に小規模株式会社の場合、少数株主権の行使を過度に簡易化されうること、他方では一定の券面額を結びつけることで、大規模会社の大資本のうち比較的小部分しか集中できない株主が少数株主権を行使できるように勘案して、同時に二つのモメントを考えて設定したといわれている。<sup>3)</sup>すなわち、新株式法は少数株主権行使の要件として、株主が保有している株式の割合を資本の十分の一又は二十分の一と定め、これと並行して、とくに少数株主権濫用の危険性が少ないと思われる場合には、一定の券面額（百万マルク又は二百万マルク）の保有でも、少数株主権の行使をなすことができることを定めている。

ところで、新株式法成立の段階で、法律・経済両委員会では、個々の少数株主権の間に差別をすることを正当とみとめた。<sup>4)</sup>

少数株主権を三つのグループに分けて考えたのである。第一は裁判所の助けをかりてのみ行使されうる少数株主権である。これは裁判所が少数株主の申立を容れたとき、はじめて効用を発揮するものである（たとえば特別検査を要求する権利（新株式法（新株式法）二六五条三項）。第二は単なる意思表示により行使されうるが、しかし持続的効果を有するものではなく、株主総会の経過に

影響を与えるにすぎないもの（たとえば取締役員監査役員の免責について）。第三は単なる意思表示によっても行使されうる、しかも将来において継続して効果をもつ少数株主権である（たとえば和解又は放棄に対する異議権（新株式法五〇条、九三条二項、一四七条一項））。

第一、第二のグループは少数株主の保護を強化する方向で、資本金に対する一定の割合のほか、一定の券面額の株式を有する少数株主権を導入することが認められた。しかし第三グループは、法律委員会によって少数株主権の行使によって会社に不利益をもたらすことになりうるから、一定の券面額の導入を排除し、少数株主が資本の一定の割合を要するという前提要件が固執されて、既述の内容に確定したといわれる。以下においては新株式法上の少数株主権の規定について、具体的事項を列挙して検討しておきたいと思う。<sup>5)</sup>

(1) (イ)会社設立により、発起人・発起人以外の責任者・又は取締役員および監査役員に対して生ずる損害賠償請求権について、新株式法五〇条によれば、会社は成立後三年経過して、はじめて、そして株主総会が単純多数決で賛成し、かつ資本金の十分の一の少数株主が議事録に異議を述べなかつた場合に、右の賠償請求権について和解し、又は放棄できると規定されている。(イ)と同じことは、(ロ)事後設立に際しての賠償請求権に適用される(新株式法五三条)。さらに、(ウ)取締役員および監査役員の影響義務違反のために生ずる賠償請求権に適用される(新株式法九三条)。さらに(ニ)会社への自己の影響を利用して、会社に損害を蒙らせるという観点から生ずる賠償請求権に適用される(新株式法四項一六条)。さらに(ホ)コンツェルン法三〇九条三項は支配企業の代表者に対して生ずる賠償請求権の放棄又は和解に関連して(イ)と同じことを規定している。

(2) 以上(イ)(ロ)(ニ)は少数株主に会社に生ずる賠償請求権の維持を与えることとなるが、そればかりでなく、これらの賠償請求権の裁判所による行使を強行できる。すなわち、資本金の十分の一の持分を有する少数株主はこれらの賠償請求権の行使を強制できるし(新株式法一四七条一項)、さらに、資本金の十分の一又は二百万円の券面額の保有者は、この目的のために特別代理人の選任をも要求できる(三項四七条)。ただし、これらの訴訟費用の負担の危険性は少数株主が負うから(新株式法一四七条四項)、賠償請求の行使の訴の軽率な実行は阻止されることになる。

(3) 監査役員の解任について 新株式法一〇三条三項によれば、資本金の十分の一又は二百万マルクの券面額を有する少数株主は、裁判所に派遣監査役員の解任の申立を提起できる。この解任権は新株式法一〇一条二項によって、定款において特定の株主又は特定の株式の所有者に派遣する権利が規定されている場合にのみ問題とされる。共同決定補足法に基づく労働組合の最高組合の監査役員には適用されないことを注意しなければならない。

ところで、申立により裁判所は解任しなければならないということ、解任の前提条件の存在する場合には、裁判所には裁量の余地はないことになる。同じことは新株式法一四二条二項、一四七条三項、一六三条二項、二六五条三項などにも妥当すること注意しなければならない。



(4) 株主総会の招集権について 新株式法一二二条一項によれば、資本金の二十分の一を有する少数株主は株主総会の招集を文書で招集の原因を附して要求できる。これと同じ少数株主か又は百万マルクの券面額の株式を有する少数株主は株主総会の議決についての目的事項の公告を要求できる（新株式法一二二条二項）。この要求は取締役会に向けられ、取締役会はこの要求に従うことが義務づけられている（一二二条）。取締役がこれに従わない場合には裁判所は申立により、その少数株主に、株主総会を招集し、議事日程を公告する権限を与えることができる（一二二条三項）。この招集権および公告権は、その他の少数株主権（特別検査又は損害賠償請求権の行使）とならんで、実際上の意義を有すると思われる。さらに新株式法一二二条四項は、いずれにせよ株式会社が株主総会の費用―招集が授權されても―および裁判所費用を負担しなければならないと規定している。費用負担の可能性によって、少数株主権がいちぢるしく制限されることを排除した規定である。

(5) 特別検査の権利について 株主総会は単純多数決でもって、株式会社の設定又は業務執行に際しての諸手続の検査のために、検査役を選任できる（新株式法一二二条一項）。株主総会が特別検査役の選任を拒むときは資本金の十分の一又は二百万マルクの券面額の株式を有する少数株主は裁判所に対し特別検査役の選任を申立てることができる（一二二条二項）。これは設立の際の諸出来事又は業務執行の際の最近五年を越えない出来事の検査のために、しかもその出来事に不誠実または法令定款上の重大な違反が生じている旨の疑惑を正当化する事実が存するとき行なわれる。

さらに、少数株主は総会が特別検査役を選任した場合でも、選任された検査役が不適任であるとき―たとえば検査役の知識の欠陥、検査役の信頼性に対する疑念があるとき―他の検査役の選任を裁判所に申立てることができる（新株式法一二二条四項）。新株式法一二二条と同様、費用の規制は喜ぶべきものといわれている。疑惑のある諸出来事の解明は株式会社自体のためでもあるから、裁判所で指図された特別検査役の費用は、いずれにしろそれが理由のないものであっても、会社が負担しなければならぬ（新株式法一二二条）。新株式法二五八条では、年度決算書の確定に関して、厳格な条件附の特別検査が可能である。年度決算書で確定された項目が過少評価され、又は営業報告書が新株式法一六〇条二項三項による記載（評価方法および償却方法

監査役の給(給)を含まず、取締役会が欠如したその記載について質問されたのに、総会においてその記載をなさず、議事録への与総額など)を認め、取締役会が欠如したその記載について質問されたのに、総会においてその記載をなさず、議事録への質問の記入が要求されたことを認める理由があるときは資本金の二十分の一又は百万マルクの券面額を有する株式を有する株主の申立により、裁判所は特別検査役を選任しなければならない。そして特別検査役の諸記載項目についての報告ばかりでなく、終局的確認に対しては右と同じ少数株主の申立により、特別の裁判手続で審査されう。これ以外の内容の瑕疵の故の年度決算書の取消はもはやできない。新株式法二五七条によれば、株主総会によって確定された年度決算書の取消は総会決議の瑕疵に認められるが、法令定款に対する内容の瑕疵のため取消がみとめられるのではない。

(6) 決算検査役に対する異議権について 決算検査役は株主総会によって選任されるが(新株式法一六三條二項)、取締役会・監査役会・資本金の十分の一又は二百万マルクの券面額の株式を有する少数株主の申立により、裁判所は選任された検査役を解任し、又は他の者を代えなければならぬ。この条件は少数株主がその検査役の選任に対して株主総会の議事録に異議を述べていて、かつ検査役個人に存する疑惑があることが解任に際して、存することである。

(7) 清算人の選任・解任権について 株式会社(新株式法二六五條)が清算段階になると、取締役員が清算人として清算を処理する(新株式法二六五條)し、しかし重大な理由がある場合(たとえば清算人の無能力、不公平に対する信頼性、協働作業の不可能性、過失はならない)、資本金の二十分の一又は百万マルクの券面額の株式を有する少数株主は裁判所に従来の清算人の解任およびその他の清算人の就任を申立てることができる。

(8) 株主総会決議に対する取消の訴について 新株式法二五四条によれば、利益処分に関する決議は二四三条によるほか、百分の四の最底配当の不当な保留ゆえに取消される。そして、準備金への過度な高額組入のための取消には、資本金の二十分の一又は百万マルクの券面額の株式を有する少数株主が権限がある。この取消のための前提条件は株主総会が、その組入が理性的・商人的判断によれば経済的かつ財政的必要性を見通し得る時間のため、その会社の生活能力および抵抗能力を確保するために必要ではないにも拘らず、法令又は定款により株主への配当から排除されない金額を貸借対照表利益から準備金へ組入れるときである。

(9) 免責について 新株式法一二〇条一項によれば、株主総会は毎營業年度のはじめ八ヶ月以内に、取締役および監査役の免責について議決する。総会がその旨を決議し又はその持分をあわせて資本金の十分の一又は二百万マルクの券面額に達する少数株主がその旨を要求するときは、各役員<sup>(10)</sup>の免責に各別に表決しなければならない。

(10) 新株式法一三七条によれば 監査役員の選挙に際しては、株主は監査役の候補者を推薦できるが、資本金の十分の一の少数株主には、株主の監査役についての選任提案について先議することを要求できる。

(11) コンツェルン法上の少数者保護規定

① 支配契約がない場合 原則として支配的企業の自己個々の利益を狙ったコンツェルン利益に、従属企業を服従させることは正当ではない（新株式法）。支配企業（その法定代理人たゞえは支配）は、従属会社に、事情によつては、従属会社の株主にも、従属会社を不利にする影響について責任を負う（新株式法・三二七条・三二八条）。従属企業の取締役会は毎年度、支配企業およびその他の結合企業について関連する特別報告書を、コンツェルン内部で発生した一切の措置およびコンツェルン指揮又はその他の企業の仕向けで行なわれた又は逆に中止されたところの措置を附して、作成しなければならない。この報告書は經濟検査士によつて検査されなければならない。この報告書は株主総会に提出され、公告されないが、監査役は經濟検査士の結果を株主総会に報告しなければならず、かつ登記裁判所はもし取締役が右の報告書を作成しない場合は秩序罰をもつて干渉することができる（新株式法）。これらの規制はコンツェルン指揮者をしてこれらの負担を回避するために、従属企業関係を契約形態へもつてゆかせることを仕向ける傾向がある。

② 契約コンツェルンの場合 コンツェルン指揮者は、コンツェルングループの利益のために従属企業を不利にする権限を与えられている。すなわち従属企業の取締役はコンツェルン指揮者の指図に従わねばならず、原則としてその指図がコンツェルン利益に役立つかどうかを検討する権限はない（新株式法）。この原則は単独企業の自治の原則を破ることであり、従属企業、その債権者、特に企業に資本参加している少数株主を極端に危険にする。それにも拘らず、従属企業関係のこの

体系化の形態を希望した立法者は、それ故に、從属企業の利害關係人、特に少数株主を保護することに最大の注意を払った。

(a) コンツェルン指揮者が從属企業への指図に際して契約に違反する場合又は彼らが法定の指図権以上にコンツェルン利益を実現する場合、上位会社の法定代理人および從属会社の経営管理機関は、從属会社およびその株主に責任が生ずる。かかる責任の諸請求権の放棄又はその責任についての和解は少数者の同意が必要であり、少数者の過半数の同意について、もし特別決議に参加している資本金の十分の一を有する株主が異議を申立たなければ、それらのことはできない(新株式法三〇〇条)。

(b) 支配契約は局外株主のため十分な補償の支払を考えなければならぬ。実務上、いわゆる配当保証の法的根拠づけが問題となるところである。その支払はその会社のいままでの収益状態および将来の収益見込を測定しなければならぬ。少数者の負担において配当を縮小してしまふ任意準備金の積立が考えられてはならない。上位会社の将来の配当金への依存は可能である(新株式法三〇四条)。補償支払が訴訟問題になるときの裁判上の確定には、特別な権限と特別訴訟手続が定められている。そのことはできうるかぎり、迅速な裁判をめざしているが、その裁判手続はすべて少数株主のために有用である(新株式法三〇六条)。少数株主には支配契約により、個々の存続性を失う会社から離脱する可能性が開かれている。

ドイツ株式法は自己の意思に反し、またはしかも自己に利益をもたらさない会社の組織の変更に際しては、株主の離脱権を規定した。コンツェルン契約において、上位会社は從属会社の局外株主に、一定の相当な払戻しに対し、まず上位会社の自己の株式を取得させることを申出なければならぬ。この払戻しに争のある場合、十分な補償の支払の場合と同様、裁判上確定される(新株式法三〇五条・三〇六条)。

(c) 一連の規定によって新株式法は從属会社の資本を保護している。これらの規定は從属会社の債権者ならびに少数株主を保護することにある。それらは、特に、法がすべての株式会社に定めている法定準備金の積立および上位会社へ支払うべき利益の最高額の規定および上位会社による從属会社の損失の引受を主眼にしている。この從属会社の損失の引受の場合では從属会社の支配会社に対する請求権は既述の責任に対する請求権と同様、少数株主のため、その放棄および和解に対する損

失の調整により保護されている。つまり特別決議が必要であり、資本金の十分の一の少数株主には異議権がある(新株式法三〇〇条ないし三〇三条)。支配契約の変更又は破棄又は解約は特に少数者の同意の規定による異議権はないが保護規定がある(新株式法二九五条ないし二九七条)。契約の解約についての権利は、重大な理由により、特に上位会社がもはや契約による義務、特に、少数株主に対して、義務を果す状態でない場合に存する(新株式法二九七条)。

(1) Begründung zum Regierungsentwurf (RegE) eines AktG S.94ff. 西ドイツ株式法草案の理由書および西ドイツ株式法に關する詳細な文献の挿入は省略する。

阪越光男「西ドイツ新株式法における株主保護」法学研究四十一巻二号五八頁。山口賢「会社の支配・従属関係と取締役の責任」法学論叢八三巻三号四一頁以下を参照

- (2) 事後設立(新株式法)・定款変更(新株式法)・出資をうけての資本増加(新株式法)・引受権の排除(新株式法)・条件附資本増加(新株式法)・認許資本(新株式法)・会社資産による資本増加(新株式法)・転換社債・利益社債の発行(新株式法)・資本減少(新株式法)・株式(新株式法)・株式会社の解散(新株式法)・企業契約の変更(新株式法) など資本金の増を含まねばならない多数決議は、旧株式法とほとんどかわらない。これらの権利をいわゆる消極的少数株主権 (negativ Minderheitsrecht) と呼ぶが、これについては触れなご。Dr. Manfred Kühn, in Betriebs-Beraters.1170, Dr. Hans Würdinger, Aktien- und Konzernrecht S.147
- (3) Dr. Walter Obermüller-Dr. Winfried Werner-Dr. Kurt Winden, Aktiengesetz (1965) SS.39,40
- (4) Baumbach-Hueck. Aktiengesetz (13. Auflage) S.129  
慶応大学商法研究会訳「西独株式法」六八頁一七〇頁
- (5) 以下の内容はずきの文献による。

Obermüller-Werner-Winden, Die Hauptversammlung der Aktiengesellschaft 3. Auflage S.143 ff., Dr. Hans

Wirdinger, Aktin- und Konzernrecht (1966) S.146ff. Baumbach-Hueck, Aktiengesetz 13. Auflage.

Godin-Wilhelmi, Aktiengesetz I. II 3. Auflage Dr. Konrad Duden, Über den Minderheitenschutz im deutschen Konzernrecht : in Minderheitenschutz bei Kapitalgesellschaften Dr. Manfred Kuhn, Der Minderheitenschutz nach dem neuen Aktiengesetz : in Betriebs-Berater (Heft 29/20, 1965) S. 1170ff.

慶応大学商法研究会訳「西ドイツ株式法案および理由書」(一九六〇年)

同訳「西独株式法」を参考にまとめたものである。

## 五 結びにかえて

本稿の問題の所在のところで指摘した通り、いわゆる支配株主(株式の絶対多数の所有者ばかりでなくアメリカでいわゆる所有者である)が、ある会社の内部関係において、少数者を害するばかりでなく、株式取引によって会社又は株主を侵害することがある。このことはアメリカ法では早くから多数者の勢力濫用による少数者の保護の問題として、そのための理論を発展させてきた。ドイツでも、このための少数株主の保護の理論はいろいろ展開されているが、特にアメリカでいわれる「支配株式の売却」により生ずる会社自体または株主の損害賠償について、その責任の所在を問題とすることはなかったようである。<sup>(1)</sup>なぜ、ドイツ法が株式取引における少数株主保護およびその取引契約の公正に留意しなかったかについては十分に理解していない。しかしドイツでも株式の譲渡をキッカケにして生ずる会社または株主の損害について、支配株主の責任が論ぜられるようになっていた。しかも新株式法は優越的企業が従属的企業を法律上の支配契約なしに侵害することを防ぎ、会社又は株主を保護することをその目的の一つとしている。H・ヴィデマン博士はアメリカ法における株式取引の際の少数株主保護の展開を研究したのち、ドイツ法における多数者(又は大株主)の責任を論じている。株式取引において生ずる少数者に対する多数者の責任を賠償請求権のグループと不当利得による請求権とに分けて構成されているのである。<sup>(2)</sup>

その問題に関して、H・ヴィデマン博士は株式の譲渡によって生ずる損害について、多数者に責任をとらせることがドイツ法の伝統に相応し、現行会社法に合致するか、その責任について新株式法の基礎にいかなる要請を位置づけることができるかを答えようとして論説されているが、本稿ではH・ヴィデマン博士の結論の要約だけを把えておきたい。

まず、株式取引により生ずる会社の損害の構成要件はドイツ株式法上、困難ではあるが多数者の責任の根拠として、新株式法三一七条が類推適用されることを述べられる。そして多数者の勢力濫用についての規制は独民法八二六条、一九三七年旧株式法一〇一条の存在があるが、新株式法には三〇八条以下による多数者グループ又は大株主の責任の規定があることを指摘される。さらに、多数者の責任を理由づけるのに、少数株主保護という一般条項は存しないから、現存の規定の類推が求められる。これにはいわゆる機関責任（新株式法九三条、一一六条、三〇九条）の規定や一般不法行為法の一一七条があるが、いずれも類推適用の規定としては適当でないといわれる。そして管理責任にならんで、支配社員の責任と会社の訴にならんで社員の訴の可能性がある新株式法三一七条が新しい觀念として類推可能であるといわれる。具体的問題に対する要件の構成・その他三一七条二項において規定されている立証責任の転換を加えるべきか、三〇九条四項に関連する三一七条四項で採用された株主の訴権も適用可能か、株式取引に際して、多数者の持分にはいかなる注意義務の要請を考えなければならぬいかについては、詳細な検討を後日にゆずる。つまり、新株式法三一七条の類推適用を肯定して、ドイツにおける株式取引に生ずる会社の損害に対する多数者の責任を認めるのがH・ヴィデマン博士である。そして少数株主保護は新しい構成を体験したことを説かれ、コンツェルン法では取消の訴に加えて、管理的措置ならびに処分行為について、支配的多数者の苛酷な支配はほとんど実現化されないことを述べられる。<sup>3)</sup>

第二に、社員権の損害賠償請求権をつぎの点に求めて、株式取引により生ずる社員権の損害に適用される。アメリカの判例が少数者の地位にある株式投資家が、いかに、誤報又は沈黙によって侵害されるかを説いたのち、管理機関の偽の情報は

新株式法四〇〇条により処罰されること、および独民法八二三条により損害賠償を実行できることを述べられる。管理機関すなわち多数者の報告義務のことを考慮すると、これらの規定の類推適用は問題ないこと。しかも新株式法二〇条・二一条により、通知義務が法定され、計算規定・債権者保護の規定とならんで、財産価値への株主全部の正当な参加が安定する任務があることを指摘される。しかもこの公示性はドイツ法では報告義務に限定されるが、多数者の使命は一切の株式評価に関連する事実を人々へ偽りの情報を提供しないように周知させることである。<sup>4)</sup>

第三に、アメリカにおける支配株式の売却プレミアムに関する諸問題は、<sup>5)</sup>ドイツでは不当利得による請求権として構成されることを指摘される。<sup>6)</sup>

株主としておよび社員権の所有者として自己の利益を維持することが支配株主に許されているならば、支配株主は自己の利益を株式取引においても売却できる。ある人格に体系づけられる財産価値は任意処分できる。そこにすべての主体権の本質があきらかにされる。法秩序自体が小株主の地位より、多数者の地位をより好都合に構成しているならば、株式譲渡に際して主権およびその放射のために支払われた総計を不当利得としてみなすことは矛盾に満ちることになるだろう。支配から派生する管理資格については、具体的場合にそれを規制することで十分であるように、一切の処置は、もし客観的濫用を予防する制裁が認められるならば、妥当なものとみとめられうる。かかる規制装置は、会社および株主の損害賠償請求権によって整序されることを求めようとしていることをH・ヴィデマン博士はいわれる。<sup>7)</sup> (一九六九・十・三十)

(一) Dr. Herbert Wiedemann, *Minderheitenschutz und Aktienhandel* (1968) S. 51ff. 北沢正啓「アメリカ会社法における支配株式の売却」英米私法論集(末延三次先生還暦記念) 九五頁以下

(二) Dr. H. Wiedemann, a. a. O., s. 51

(三) Dr. H. Wiedemann, a. a. O., ss. 52—60



- (4) Dr. H. Wiedemann, a. a. O., ss. 60—64
- (5) 有名な事件 Perlmann v. Feldmann の判決の意義は北沢教授が分析されるように、部内者たる取締役、役員は会社に有利な機会を自己の利益のために奪ってはならないという「会社の機会」の理論を、支配株式の売却プレミアムの提供を基礎づけるために用いたものといわれる。
- H・ヴィデマン博士の比較法研究もこの事件を通して、ドイツにおける株式プレミアムの問題等を検討されるのであるが、詳細は後日にゆずる。
- (6) Dr. H. Wiedemann, a. a. O., ss. 64—73
- なお新株式法が少数株主の代償請求権を導入したこと、それがアメリカ法でいう appraisal right と同じ内容であること、新株式法三〇五条三項二文・三二〇条五項三文・三七五条一項が規定する企業契約の締結・編入・株式会社の有限会社への組織転換などの場合の代償請求権が有限会社からの離脱と類似した社員資格の収奪になること、代償請求権の算定は非常に難解なこと、ドイツ法もアメリカ法も、社員たる資格を取引可能な経済財と把えるべきか、企業価値への持分として把えるべきかは動揺して定まらないこと、ドイツ憲法裁判所がフェルトミュル事件の判決で小株主の投資利益を強調し、ほどなく、代償が一種の会社法上の清算請求権であると判決したこと、新株式法三〇五条三項二文の相当な代償は明解でないこと、カルフォルニア会社法四三〇〇条の形式が比較されること、など述べられる。Dr. H. Wiedemann, a. a. O., s. 66ff.
- (7) Dr. H. Wiedemann, a. a. O., s. 72